

华测检测（300012）

2024 年业绩快报点评：业绩增长稳健，毛利率稳中有升

增持（维持）

2025 年 01 月 17 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006

weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	5131	5605	6081	6687	7463
同比（%）	18.52	9.24	8.49	9.97	11.61
归母净利润（百万元）	902.73	910.20	934.25	1,097.26	1,280.65
同比（%）	20.98	0.83	2.64	17.45	16.71
EPS-最新摊薄（元/股）	0.54	0.54	0.56	0.65	0.76
P/E（现价&最新摊薄）	22.00	21.82	21.25	18.10	15.51

关键词：#业绩符合预期

投资要点

■ 2024 年 Q4 营收、归母净利润同比增长 11%，公司经营持续稳健

公司发布业绩快报：2024 年公司实现营业收入 61 亿元，同比增长 8.5%，归母净利润 9.3 亿元，同比增长 2.6%，扣非归母净利润 8.7 亿元，同比增长 11.4%。2024 年非经常性损益约 0.61 亿元，同比减少 0.65 亿元，主要系政府补助减少影响。2024 年 Q4 公司实现营业收入 17 亿元，同比增长 10.6%，归母净利润 1.9 亿元，同比增长 10.8%，扣非归母净利润 1.7 亿元，同比增长 65.0%。2024 年受内需整体偏弱影响，第三方检测服务行业整体承压，华测检测作为龙头，阿尔法属性明显：（1）于生命科学、贸易保障等传统领域保持竞争优势，深挖如宠物食品、新能源等新兴细分市场需求，（2）主动加码半导体等战略赛道，打造第二成长曲线，（3）完善海外布局，提高国际影响力。2024 年 9 月末以来，我国宏观调控政策进行重大调整，密集推出了一系列重要举措和增量政策，看好检测服务行业需求回升，2025 年公司业绩有望持续增长。

■ 毛利率稳中有升，精益化管理成效显著

2024 年公司综合毛利率为 49.5%，同比提升 1.4pct，归母净利率 15.4%，同比下降 0.9pct；单 Q4 公司综合毛利率 45.8%，同比提升 4.0pct，归母净利率 11.3%，同比基本持平。公司通过精益管理和数字化、智能化手段提高运营效率，毛利率稳中有升，净利率则阶段性受到政府补助减少影响。我们认为公司精益管理仍在推广早期，后续随成熟经验复用、内需复苏带动实验室产能利用率提升，盈利能力仍有提升空间。

■ 前瞻性新兴业务布局叠加国际化战略，看好公司长期增长

我国检测行业小散弱现象明显，头部企业有望凭借资金、管理优势吸收整合资源保持增长，公信力保证强者恒强。公司已战略性：（1）布局低空经济：华测较早布局航空服务领域，是中国商飞、中国商发认可的第三方检测实验室。目前已在深圳、广州、上海等航空及低空经济产业集群布局产能，可为民用有人驾驶和无人驾驶航空器等提供各类试验。（2）加码半导体检测：公司 2022 年末收购蔚思博，当前蔚思博正处于转型投资期，管理团队优化调整、产能爬坡，后续有望释放业绩。（3）推进国际化战略：2020 年收购新加坡 Maritec，进军国际船用油检测市场，2021 年收购德国易马 90%股份，进军汽车检测全球化，2024 年收购希腊 NAIAS、常州麦克罗泰克，加码全球航运绿色能源和 PCB 检测。海外市场拓展将为公司中长期增长提供支持。

■ **盈利预测与投资评级：**公司 2024 年业绩部分受政府补助同比减少影响，出于谨慎性考虑，我们对 2024-2026 年的公司盈利预测分别下调为 9.3（原值 9.6）/11.0（原值 11.4）/12.8（原值 13.4）亿元，当前市值对应 PE 为 21/18/16X，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**宏观经济及政策变动、实验室投产不及预期、并购后协同效应不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.80
一年最低/最高价	9.48/18.00
市净率(倍)	2.94
流通 A 股市值(百万元)	16,894.88
总市值(百万元)	19,857.37

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.01
资产负债率(%，LF)	21.92
总股本(百万股)	1,682.83
流通 A 股(百万股)	1,431.77

相关研究

《华测检测(300012)：2024 年三季度报点评：Q3 归母净利润同比-1%，精益管理助力毛利率继续提升》

2024-10-27

《华测检测(300012)：2024 年中报点评：业绩符合预期，多元化+国际化布局推进》

2024-08-13

华测检测三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,930	5,118	6,904	8,522	营业总收入	5,605	6,081	6,687	7,463
货币资金及交易性金融资产	1,451	3,068	4,162	5,988	营业成本(含金融类)	2,911	3,071	3,365	3,742
经营性应收款项	1,642	1,258	1,867	1,658	税金及附加	33	36	40	45
存货	99	53	100	79	销售费用	961	1,022	1,103	1,209
合同资产	183	187	206	230	管理费用	344	377	415	463
其他流动资产	556	552	569	568	研发费用	473	535	582	642
非流动资产	4,819	4,577	4,308	4,013	财务费用	(1)	0	0	0
长期股权投资	336	336	336	336	加:其他收益	93	60	67	75
固定资产及使用权资产	2,769	2,557	2,308	2,027	投资净收益	71	49	67	75
在建工程	214	185	164	150	公允价值变动	15	0	0	0
无形资产	166	166	166	166	减值损失	(57)	(100)	(85)	(75)
商誉	805	805	805	805	资产处置收益	2	1	1	1
长期待摊费用	135	135	135	135	营业利润	1,007	1,049	1,232	1,438
其他非流动资产	393	393	393	393	营业外净收支	4	0	0	0
资产总计	8,749	9,695	11,212	12,535	利润总额	1,011	1,049	1,232	1,438
流动负债	1,834	1,852	2,251	2,269	减:所得税	84	98	115	134
短期借款及一年内到期的非流动负债	115	115	115	115	净利润	927	952	1,118	1,305
经营性应付款项	883	734	1,038	933	减:少数股东损益	17	17	20	24
合同负债	101	143	157	174	归属母公司净利润	910	934	1,097	1,281
其他流动负债	735	859	941	1,046	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.56	0.65	0.76
非流动负债	496	496	496	496	EBIT	929	1,179	1,319	1,497
长期借款	7	7	7	7	EBITDA	1,421	1,671	1,838	2,043
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	48.06	49.49	49.68	49.86
租赁负债	260	260	260	260	归母净利率(%)	16.24	15.36	16.41	17.16
其他非流动负债	228	228	228	228	收入增长率(%)	9.24	8.49	9.97	11.61
负债合计	2,330	2,347	2,747	2,765	归母净利润增长率(%)	0.83	2.64	17.45	16.71
归属母公司股东权益	6,205	7,116	8,214	9,494					
少数股东权益	214	231	252	276					
所有者权益合计	6,419	7,348	8,465	9,770					
负债和股东权益	8,749	9,695	11,212	12,535					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,122	1,841	1,277	2,000	每股净资产(元)	3.69	4.23	4.88	5.64
投资活动现金流	(845)	(200)	(182)	(174)	最新发行在外股份(百万股)	1,683	1,683	1,683	1,683
筹资活动现金流	(428)	(24)	(1)	(1)	ROIC(%)	13.27	14.72	14.43	14.29
现金净增加额	(150)	1,617	1,094	1,826	ROE-摊薄(%)	14.67	13.13	13.36	13.49
折旧和摊销	492	492	519	545	资产负债率(%)	26.63	24.21	24.50	22.06
资本开支	(652)	(249)	(249)	(249)	P/E (现价&最新股本摊薄)	21.82	21.25	18.10	15.51
营运资本变动	(265)	347	(378)	151	P/B (现价)	3.20	2.79	2.42	2.09

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>